



Department of  
Economics and Finance

---

Working Paper No. 15-24

---

Economics and Finance Working Paper Series

---

Guglielmo Maria Caporale, Fabio Spagnolo  
and Nicola Spagnolo

September 2015

---

<http://www.brunel.ac.uk/economics>

# Macro News and Commodity Returns

Guglielmo Maria Caporale\* Fabio Spagnolo and Nicola Spagnolo

**Abstract**





fi

(2)

fi

0

11

26 09 2014

3582

fi

fi

positive (negative) news index = [e + domestic positive (negative)

04

$${}^*_{13} = 0$$

05

$${}_{21} = {}^{*}_{21} = 0$$

06

$${}^*_{21} = {}^{*}_{21} = 0$$

07

$${}_{31} = {}^{*}_{31} = 0$$

08

$${}^*_{31} = {}^{*}_{31} = 0$$

### 3.3 Discussion of the Results

fi







fi

fi

---

---

<hr/> <hr/>				
<hr/>				
1	- 0 002	(0 972)	0 015	(0 772)
2	1 723	(0 001)	1 724	(0 001)
3	1 715	(0 001)	1 714	(0 001)
11	0 001	(0 077)	- 0 064	(0 001)
12	0 084	(0 248)	0 059	(0 327)
* <sup>12</sup>	0 256	(0 049)	0 123	(0 294)
13	- 0 121	(0 011)	- 0 077	(0 215)
* <sup>13</sup>	- 0 307	(0 034)	- 0 106	(0 361)
	- 1 372	(0 048)	- 2 805	(0 061)
<hr/>				
11	0 001	(0 001)	0 001	(0 004)
22	0 001	(0 003)	0 001	(0 002)
33	0 003	(0 002)	0 001	(0 001)
11	- 0 981	(0 001)	- 0 978	(0 001)
21	0 016	(0 001)	0 044	(0 001)
* <sup>21</sup>	0 006	(0 597)	0 041	(0 001)
22	0 991	(0 001)	- 0 990	(0 031)
31	0 986	(0 001)	- 0 991	(0 001)
* <sup>31</sup>	0 006	(0 001)	0 038	(0 044)
33	0 011	(0 001)	0 042	(0 001)
11	- 0 176	(0 001)	0 201	(0 001)
21	- 0 014	(0 035)	0 016	(0 003)
* <sup>21</sup>	0 015	(0 041)	- 0 012	(0 036)
22	0 128	(0 001)	- 0 121	(0 001)
31	- 0 015	(0 050)	0 011	(0 002)
* <sup>31</sup>	- 0 016	(0 049)	0 016	(0 001)
33	0 131	(0 001)	0 125	(0 001)
<hr/>				
	- 11491 22		- 11131 19	
W. <i>f f</i> N(10)	7 1261		8 4563	
W. <i>f f</i> N(10)	9 2298		7 1351	

fi		W. <i>f f</i> N(10)	
fi		2 W. <i>f f</i> N(10)	
	12	13	
	21	31	
12	13		

$$\begin{pmatrix} & \\ & \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} * \\ 21 \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} & \\ & \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} * \\ 31 \end{pmatrix}$$

fi

$$11 + 11 = 11 + 11$$

---

---

---

1	- 0 044	(0 408)	0 103	(0 002)
2	1 726	(0 001)	1 725	(0 001)
3	1 716	(0 001)	1 715	(0 001)
11	0 058	(0 001)	- 0 069	(0 001)
12	0 045	(0 046)	- 0 162	(0 001)
* <sub>12</sub>	0 037	(0 623)	- 0 233	(0 009)
13	- 0 021	(0 045)	0 133	(0 001)
* <sub>13</sub>	- 0 086	(0 009)	0 240	(0 008)
	- 1 591	(0 001)	- 6 749	(0 001)

<hr/>				
1	- 0 071	(0 347)	0 041	(0 605)
2	1 723	(0 001)	1 721	(0 001)
3	1 714	(0 001)	1 711	(0 001)
11	- 0 041	(0 005)	0 081	(0 001)
12	0 155	(0 049)	0 035	(0 121)
* <sup>12</sup>	0 208	(0 046)	0 118	(0 021)
13	- 0 045	(0 712)	- 0 015	(0 502)
* <sup>13</sup>	- 0 151	(0 341)	- 0 162	(0 001)
	- 5 361	(0 004)	- 3 034	(0 114)
<hr/>				
11	0 001	(0 001)	0 178	(0 002)
22	- 0 002	(0 001)	- 0 002	(0 009)
33	0 003	(0 001)	0 003	(0 007)
11	- 0 975	(0 001)	- 0 958	(0 001)
21	0 027	(0 166)	0 005	(0 231)
* <sup>21</sup>	- 0 031	(0 234)	0 004	(0 563)
22	0 990	(0 001)	0 885	(0 001)
31	0 023	(0 446)	0 007	(0 333)
* <sup>31</sup>	- 0 020	(0 786)	0 011	(0 438)
33	0 890	(0 001)	0 991	(0 001)
11	- 0 208	(0 001)	0 259	(0 001)
21	- 0 006	(0 254)	0 012	(0 005)
* <sup>21</sup>	0 002	(0 697)	0 017	(0 001)
22	0 127	(0 001)	0 128	(0 001)
31	- 0 005	(0 398)	0 013	(0 009)
* <sup>31</sup>	0 020	(0 687)	0 014	(0 006)
33	0 129	(0 001)	0 131	(0 001)
<hr/>				
	- 10687 85		- 11855 65	
W. <i>f f</i> №10)	12 453		11 329	
W. <i>f f</i> №10)	9 775		10 764	

---

---

---

---

1                    0

1	0 037	(0 401)	0 021	(0 707)
2	1 722	(0 001)	1 721	(0 001)
3	1 711	(0 001)	1 715	(0 001)
11	- 0 019	(0 195)	0 001	(0 675)
12	0 033	(0 432)	0 082	(0 043)
* <sup>12</sup>	0 116	(0 312)	0 249	(0 002)
13	- 0 046	(0 223)	- 0 112	(0 016)
* <sup>13</sup>	- 0 129	(0 111)	- 0 302	(0 001)
	- 2 401	(0 045)	- 1 414	(0 076)
11	0 001	(0 001)	- 0 0(Conditional)3316()859(a)2(i)(e)3295(E)03	



